



# REFERAT AF GENERALFORSAMLING I

## LÆGERNES PENSIONS KASSE

FREDAG DEN 24. APRIL 2009 KL. 16.45

PÅ HOTEL HVIDE HUS, ÅLBORG

4. maj 2009

Dagsordenen og en kort oversigt over forslagene til generalforsamlingen er offentliggjort i Ugeskrift for Læger nr. 14. Indkaldelse samt en orientering om årsregnskabet er offentliggjort i Lægernes Pensionsnyt april 2009, udsendt til medlemmerne i uge 14. De fuldstændige forslag til generalforsamlingen samt det fulde årsregnskab er udsendt til alle delegerede til pensionskassens generalforsamling og er offentliggjort på pensionskassens hjemmeside [www.lpk.dk](http://www.lpk.dk).

Formanden for pensionskassen *Mikael Rosenmejer* bød velkommen. Advokat *Lars Svenning Andersen* blev valgt til dirigent og konstaterede generalforsamlingens lovlighed.

### **PUNKT A. BESTYRELSENS BERETNING OM PENSIONS KASSENS VIRKSOMHED I DET FORLØBNE ÅR**

På generalforsamlingen aflagde *formanden* nedenstående beretning:

Velkommen til generalforsamlingen i vores pensionskasse. Jeg håber, at vi i løbet af den næste times tid eller to kan skabe et godt overblik over udviklingen i året, der gik, og samtidig kaste lys over, hvilke emner vi har på dagsordenen i den kommende tid. Jeg ser frem til en konstruktiv dialog med de delegerede og medlemmer af kassen.

På bestyrelsens vegne vil jeg aflægge beretning for Lægernes Pensionskasse. Min mundtlige beretning er et supplement til den meget omfattende skriftlige beretning, der er sendt ud til de delegerede i form af "Årsrapport 2008".

Jeg vil først kort se tilbage på, hvordan bestyrelsen har fulgt op på de beslutninger, der blev truffet på sidste års generalforsamling.

Derefter vil jeg redegøre for pensionskassens og bankens økonomiske situation her midt i den voldsomme finanskrisen siden 1930'erne. Jeg vil komme ind på, hvad kri-



sen kan forventes at komme til at betyde for medlemmerne i pensionskassen og for kunderne i banken.

Sidste år redegjorde jeg for baggrunden for, at pensionskassen frem til og med 2008 har solgt en stor del af sine ejendomme. Udlejning af ejendommene har gennem mange år har været et tilbagevendende tema på generalforsamlingerne, og derfor vil jeg kort forklare, hvorfor pensionskassens medlemmer ikke fremover kan forvente at få adgang til lejligheder via pensionskassen.

I efteråret 2008 satte pressen - igen - fokus på pensionskassers investeringer i virksomheder, der producerer våben, herunder klyngebomber. Jeg vil også i år kommentere pensionskassens politik vedrørende socialt ansvarlige investeringer.

Herudover vil generalforsamlingen blive afviklet på følgende måde:

- "Årsrapport 2008" vil blive behandlet under dagsordenens punkt b, hvor direktøren vil kommentere de økonomiske resultater for 2008.
- Under dagsordenens punkt d behandles de formelle forslag og emner, som der er fremsat forslag om fra bestyrelsen og fra Egon Juul-Andersen, som er delegeret. Forslagene vil blive præsenteret af dirigenten og vil eventuelt blive kommenteret af mig, et andet bestyrelsesmedlem eller af en medarbejder fra administrationen.
- Endelig skal vi under dagsordenens punkt e have valgt bestyrelse - det vil jeg kommentere senere. Og under dagsordenens punkt f skal vi have valgt revision.

## **ET TILBAGEBLIK**

Men først vil jeg kort følge op på sidste års generalforsamling, hvor der blev vedtaget nogle principielle og vigtige ændringer i pensionskassens ledelsesstruktur. Målet med ændringerne var at leve op til retningslinjerne for god selskabsledelse og samtidig bevare den tætte tilknytning mellem Lægeforening og pensionskasse både i bestyrelsen og i den ændrede repræsentantskabsmodel.

Der er gennemført en reform i proceduren for valg af delegerede, som betyder, at alle medlemmer af pensionskassen kan opstille som kandidat til delegeret til pensionskassens generalforsamling. Det skulle samtidig være muligt og enkelt at få de medlemmer af Lægeforeningens repræsentantskab, der også er medlemmer af pensionskassen, valgt som delegerede til pensionskassens generalforsamling. Disse medlemmer betragtes som repræsentative for de af pensionskassens medlemmer, der samtidig er medlemmer af Lægeforeningen.

Herudover skulle der også være plads til en repræsentation af studerende, pensionerede medlemmer og medlemmer, der ikke er medlemmer af Lægeforeningen. Pensi-



onsskassens generalforsamling kom derfor til at bestå af op til 125 delegerede - altså en del flere end antallet af medlemmer i Lægeforeningens repræsentantskab.

Det endte med, at der blev valgt 77 delegerede, og af dem kun 62 - mod forventet 109 - fra Lægeforeningen. Pensionskassen har tilmed måttet bevæge sig på kanten af vedtægten for - i samråd med dirigenten - at kunne godkende alle de 62 delegerede fra Lægeforeningen. De studerende og de pensionerede medlemmer er repræsenteret som forventet. Blandt de pensionerede medlemmer er nogle ikke medlemmer af Lægeforeningen, så også den gruppe er rimeligt godt repræsenteret.

Det er vigtigt for vores medlemmer, for repræsentantskabet og for bestyrelsen, at pensionskassen har en generalforsamling, som er repræsentativ. Jeg vil derfor indtrængende opfordre Lægeforeningen til næste gang at sikre, at der bliver opstillet 109 delegerede, og samtidig vil jeg opfordre de lægestuderende og de pensionerede medlemmer til næste år at gentage det velgennemførte forløb. Jeg vil også gerne understrege, at pensionskassen og dens administration har - og skal have - en noget tilbagetrukket rolle i den proces. Valg af delegerede er et medlemsanliggende, som pensionskassen som institution ikke skal påvirke - og dermed risikere at tilgodese nogle medlemsgrupper på bekostning af andre.

Den anden store reform, der blev vedtaget på sidste års generalforsamling, var at ændre på bestyrelsens størrelse og sammensætning med virkning fra og med denne generalforsamling. Ændringen sikrer, at pensionskassen herefter lever op til alle de retningslinjer for god selskabsledelse, som det daværende Pensionsmarkedsråd opstillede i april 2004, og som regeringen holder øje med at vi får opfyldt.

Reformen betyder bl.a., at antallet af bestyrelsesmedlemmer reduceres fra 9 til 7. Bestyrelsen får 4 medlemmer, der er læger, så lægerne har stadig flertal. Ét af de lægelige medlemmer vælges til næstformand. Lægeforeningens bestyrelse indstiller til pensionskassens generalforsamling, hvem Lægeforeningen foreslår valgt som lægelige bestyrelsesmedlemmer, men der kan selvfølgelig opstilles andre kandidater. Bestyrelsen får herudover 3 medlemmer, der ikke er læger, men som har en forsikringsmæssig, juridisk, økonomisk eller anden erhvervmæssig relevant faglig baggrund for at være bestyrelsesmedlem i en pensionskasse, der har en bank som datterselskab. Pensionskassens bestyrelse indstiller til pensionskassens generalforsamling, hvem den ønsker valgt som eksterne medlemmer, men der kan selvfølgelig opstilles andre kandidater. Ét af de 3 ikke-lægelige medlemmer vælges til formand - som udgangspunkt et medlem der har en forsikringsmæssig eller juridisk baggrund.

Jeg vil præsentere bestyrelsens tre kandidater til posterne som eksterne medlemmer under dagsordenens punkt e om valg af bestyrelse. Jeg kan på forhånd sige, at vi er stolte af at kunne præsentere to nye - og meget stærke - kandidater, der vil tilføre bestyrelsen vigtige og nødvendige kompetencer.



Siden sidste års generalforsamling er der kommet lovkrav om, at bestyrelsen skal omfatte et uafhængigt revisionskyndigt medlem. Uden sidste års vedtægtsændring kunne pensionskassen ikke opfylde det krav. Det kan vi med valget af de nye eksterne kandidater, og det viser, at vi er på rette vej i udviklingen af pensionskassens ledelsesstruktur.

Sidste år blev der også vedtaget en vedtægtsændring, som gjorde det muligt at udbygge samarbejdet med andre pensionskasser - under skyldig hensyntagen til bestyrelsens overordnede strategi. Strategien er, at pensionskassen skal forblive selvstændig, dvs. ikke indgå i fusioner eller i administrationsfællesskaber med andre pensionskasser, men vi vil gerne deltage i forskellige samarbejdskonstruktioner, hvis det er til pensionskassens fordel. Pensionskassen har således i et par år ydet regnskabsmæssig assistance til en anden pensionskasse.

Der er givet tilbud til Juristernes og Økonomernes Pensionskasse (JØP Pension) og Danske civil- og akademiingeniørers Pensionskasse (DIP) om, at Lægernes Pensionsbank kan levere kapital- og ratepensionsordninger med tilhørende konti til deres medlemmer. De to pensionskasser har også fået tilbud om forskellige muligheder for at samordne formueforvaltningen.

Som følge af finanskrisen er det blevet et lovkrav, at jeg i min mundtlige beretning skal redegøre for, hvordan virksomhedens direktion aflønnes. Direktionens løn fremgår af note 7 til regnskabet, og den oplyste løn er ikke suppleret med nogen form for incitamentsaflønninger, optioner el. lign. Jeg vil også fremhæve, at direktøren i pensionskassen - over for pensionskassens bestyrelse - har ansvaret for Lægernes Pensionsbank, Investeringsforeningen Lægernes Pensionsinvestering, LPI professionel forening samt en række associerede selskaber. Det er bestyrelsens opfattelse, at direktørens løn er markedskonform.

#### **NYT TILBUD TIL MEDLEMMERNE**

Pensionskassen har gennem flere år haft mulighed for at yde tilskud til hjælp til medlemmer, der har et alkoholmisbrug - hvis tilskuddet forventes at bidrage til at afværge en invalidepensionering eller få et invalidepensioneret medlem tilbage på arbejdsmarkedet. Vi har gode erfaringer med denne ordning.

Pensionskassen har med virkning fra 1. januar 2009 i en 1-årig prøveperiode indledt et samarbejde med Falck Healthcare dels for at give medlemmer, som er invalidepensioneret eller risikerer at skulle invalidepensioneres, tilbud om bistand til at bevare tilknytningen til arbejdsmarkedet, dels for i visse særlige tvivlstilfælde at få afklaret, om et medlem er berettiget til invalidepension. Det sker gennem en bred indsats, hvor der kan trækkes på bistand fra mange faggrupper omfattende: socialmedicinere, arbejdsmedicinere, psykolog, kiropraktor, fysioterapeut, diætist, socialrådgiver og sygeplejerske.



Pensionskassen må kun betale disse ydelser, hvis det set fra pensionskassens side i sag for sag forventes, at der er en vis mulighed for, at indsatsen lykkes, og at vores udgift til invalidepension mindskes.

Vi forventer, at ud af de ca. 130 sager, der behandles om året, vil cirka 15 få tilbudet. Indtil videre er tilbuddene os bekendt blevet vel modtaget.

Der er tale om en 1-årig prøveperiode. Når prøveperioden er afsluttet, vil der ske en evaluering og komme en drøftelse i pensionskassens bestyrelse. Vi har forstået, at der fra nogle sider er nogle politiske betænkeligheder. Derfor vil vi også, når evalueringen er afsluttet, meget gerne indgå i en dialog med Lægeforeningens bestyrelse.

## **PENSIONSKASSENS ØKONOMI**

### **Om finanskrisen**

Efter denne gennemgang af de ændrede interne forhold vil jeg nu gå over til en gennemgang af pensionskassens økonomiske udvikling.

Jeg skal ikke lægge skjul på, at det forløbne år har været særdeles udfordrende. Vi befinder os midt i en finanskrisen, som også har udviklet sig til en økonomisk krise, der er den værste økonomiske krise siden 1930'erne. Og vi er ikke blot en pensionskasse, vi er også en bank. Krisen berører os derfor meget bredt – og meget negativt – men ikke *kun* negativt. Det skal jeg komme nærmere ind på.

Den voldsomme krise har sit udspring i begyndelsen af dette årti. Dengang førte meget lave finansieringsrenter og rigelig adgang til at lånefinansiere til voldsomme prisstigninger på ejendomme og aktier i en lang række lande. I 2006 satte pengepolitiske stramminger i USA gang i en nedkøling af det amerikanske boligmarked. Det medførte i begyndelsen af 2007 stigende tab på de såkaldte sub-prime lån i USA, dvs. boliglån ydet til personer med lav kreditværdighed. Mange af disse lån var "pakket ind" i forskellige finansielle instrumenter med banker i mange lande som store købere.

De stigende tab på disse instrumenter skabte mistillid mellem bankerne, og i midten af 2007 var kreditkrisen en realitet. Det såkaldte interbankmarked – hvor bankerne låner til hinanden – begyndte at fungere dårligere og dårligere. Enkelte banker måtte allerede i 2007 have krisehjælp fra staten, og centralbankerne tilførte likviditet i store mængder for at få systemet til at fungere igen.

Disse bestræbelser viste sig ikke at være tilstrækkelige, og så begyndte snebalden at rulle. Tillidsproblemet bankerne imellem blev ikke løst, boligmarkedet fortsatte nedturen – ikke kun i USA, men også i en række andre lande – og tabene i bankerne voksede kraftigt i løbet af 2008.



Problemerne blev kraftigt forstærket i efteråret 2008, hvor den amerikanske investeringsbank Lehman Brothers var nødt til at indgive konkursbegæring. Det var et meget stort negativt chok, at de amerikanske myndigheder undlod at redde Lehman Brothers, og det medførte en voldsom tillidskrise overalt i det finansielle system. Kreditmarkederne holdt op med at fungere, interbankmarkedet var i realiteten ude af funktion, og der var voldsomme tab på aktiemarkedet, kreditobligationer og råvarer - ja, alle aktiver faldt i værdi, bortset fra statsobligationer. Det har voldsomme konsekvenser for den økonomiske aktivitet, og finanskrisen har udviklet sig til en stor realøkonomisk krise. Politikerne verden over har reageret med massiv hjælp til banksektoren, kraftige pengepolitiske lempelser og løfter om store finanspolitiske lempelser. Det ændrer sandsynligvis ikke ved, at arbejdsløsheden vil stige mærkbart, og at vi står over for en længere periode med lav vækst.

### **Om garantierne**

Krisen har også sat sit tydelige aftryk på pensionskassens formueafkast. I 2008 opnåede pensionskassen et afkast før skat på minus 8,0 pct., mens det i 2007 var på plus 1,1 pct. De store formuetab betyder, at pensionskassen ikke kan bære den samme investeringsmæssige risiko som tidligere. Pensionskassen kan fortsat investere i en bred portefølje af obligationer, aktier, ejendomme og råvarer, men muligheden for at have en lige så stor aktievægt som tidligere - hvis det måtte være ønskeligt - er ikke stede i øjeblikket. Den mindre kapitalstyrke gør det til en stor udfordring at skabe attraktive afkast fremover.

En anden stor udfordring for pensionskassen er, at finanskrisen har medført et kraftigt rentefald. Pensionskassen har afgivet garantier om pensionsudbetalinger af en vis størrelse, og derfor har det været nødvendigt for pensionskassen at afdække - dvs. forsikre - disse garantier i meget stort omfang.

Afdækningen sker ved hjælp af finansielle instrumenter, der sikrer en minimumsforrentning. Hvis renten falder, får pensionskassen en gevinst på disse instrumenter, mens den realiserer et tab, hvis renten stiger. I 2008 havde pensionskassen en gevinst på 5,6 mia. kr. på at sikre sig mod rentefald. Det har isoleret set øget formueafkastet med 11,5 pct.point i 2008.

Pensionskassen har således opnået en betydelig formuegevinst på sin renteafdækning. Men i realiteten er denne gevinst "lånte penge" - om jeg så må sige. Så længe pensionskassen har garantierne, vil det - ud fra en risikobetragtning - være meget vanskeligt at afmontere afdækningen. Også i en situation, hvor pensionskassen måtte vurdere, at rentestigninger er forestående. Hvis f.eks. renter på obligationer med lang løbetid stiger 1 pct.point, vil pensionskassen med den nuværende afdækning tabe 4,3 mia. kr. Det svarer til et negativt formueafkast på tæt ved 10 pct. Sagt med



andre ord: Så længe pensionskassen har garantiene, vil den være nødt til at afdække garantiene i stort omfang, uanset om det betyder store formuetab.

I den nuværende krisesituation er det fornuftigt at fastholde en høj grad af afdækning. Men når verdensøkonomien kommer på den anden side af krisen, vil der sandsynligvis komme rentestigninger, da renterne allerede nu er historisk lave. I den situation vil aktier, kreditobligationer, ejendomme og råvarer sandsynligvis give store positive afkast, men det positive afkastbidrag vil formentlig ikke kunne modsvare tabet på renteafdækningen.

Derfor er der behov for at overveje og drøfte, om pensionskassen skal tilbyde medlemmerne at vælge, om de på sigt vil beholde garantiene eller ej.

Udviklingen i 2008 betyder, at pensionskassens kapitalberedskab er reduceret ganske betydeligt. Pensionskassen er derfor fremover nødt til at sikre de afgivne ydelsesgarantier ved at investere i renteafdækningsinstrumenter – det vi også omtaler som afdækningsaktiver i regnskabet. Det betyder videre, at i ordninger med ydelsesgaranti forventer vi *ikke*, at der kan tilskrives rentebonus fremover. Konsekvensen fremgår af de pensionsprognoser, som blev sendt ud til medlemmerne i sidste måned.

For et medlem på 40 år vil den lavere kontorente typisk medføre, at prognosen for pensionen som 67-årig er 25 pct. lavere end sidste år. For en 50-årig er der tale om et fald i pensionen på typisk 16 pct. og for en 60-årig på typisk 8 pct. Jo flere år til pensioneringen, des større bliver faldet i prognosetallene.

Pensionskassen forventer i løbet af 2009 at tilbyde de berørte medlemmer at vælge, om de vil lade både fremtidige pensionsbidrag og allerede indbetalte bidrag indgå på en ordning med betinget garanti i stedet for på en ordning med ydelsesgaranti. Medlemmer, der til sin tid træffer dette valg, vil herefter få en kontorente, der alene afspejler afkastet af investeringsaktiverne, og som derfor er upåvirket af afkastet af afdækningsaktiverne. Vi kan ikke i dag sige med sikkerhed, om sådan et omvalg vil være fordelagtigt eller ej for det enkelte medlem, men ud fra et rent investerings- og afkastmæssigt synspunkt forekommer det at være fordelagtigt at vælge om.

Nu kan nogen spørge: Hvorfor har pensionskassen ikke for længst tilbudt medlemmerne et sådant omvalg? Årsagen er, at bestyrelsen og administrationen ikke tidligere har ment, at omvalget var fordelagtigt for det enkelte medlem. Realiteten er jo også, at pensionskassen har en formue, der i dag er 10 pct. større i kraft af de forsikringer, der har været tegnet mod rentefald – en gevinst, som *ikke* ville være opnået, hvis medlemmerne havde fravalgt garantiene.



Fremover er situationen imidlertid en anden. Nu er renten faldet, gevinsten på rentefordækningerne er høstet, og aktierne er raslet ned i kurs.

Derfor er det fordelagtigt at afvikle forsikringerne mod rentefald nu, inden pengene tabes som følge af rentestigninger. Det vurderes også at være fordelagtigt at kunne købe aktier op - nu hvor de er billige. Det har vi imidlertid ikke mulighed for, så længe vi har garantiene. På den baggrund vil vi anbefale medlemmerne at fravælge garantiene.

Men jeg vil gerne understrege, at det skal være det enkelte medlems eget valg. Pensionskassen er - som institution - i princippet neutral. Pensionskassens overlevelse og solvens - og opfyldelsen af de afgivne garantier - afhænger ikke af, om medlemmerne fravælger garantiene eller ej. Men det enkelte medlems fremtidige pension kan blive meget negativt påvirket, hvis man ikke opgiver garantien.

Jeg vil afslutningsvist - før jeg vender mig mod andre emner - nævne, at pensionskassens svækkede kapitalstyrke på det korte sigt betyder, at kontorenten for 2009 er fastsat til grundlagsrenten, dvs. mellem 2 og 4 pct. - afhængigt af hvornår man er indtrådt i pensionskassen. Der gives altså ikke rentebonus i 2009, hvilket er i overensstemmelse med den aftale om finansiel stabilitet på pensionsområdet, der blev indgået mellem Økonomi- og Erhvervsministeriet og Forsikring & Pension i efteråret 2008 som følge af finanskrisen.

### **Lavere pensionisttillæg**

Selvom pensionskassens egenkapital er blevet mindre i 2008, er egenkapitalen stadig ganske stor og udgør ca. 14 pct. af pensionshensættelserne. Egenkapitalen skal sikre, at pensionskassen til stadighed er solvent og kan udbetale de pensioner, der er lovet medlemmerne. Egenkapitalen er dog noget under det ønskede niveau og vil om muligt blive genopbygget i de kommende år til et niveau omkring de 20 pct.

Pensionisterne får hver måned udbetalt en del af egenkapitalen i form af pensionisttillæg. Da egenkapitalen er blevet mindre i 2008, er pensionisttillæggene også blevet nedsat pr. 1. januar 2009. For pensionisterne har det betydet, at den samlede udbetaling fra pensionskassen er faldet med typisk 10 pct. fra december 2008 til januar 2009.

Et tilsvarende fald vil også ses i pensionsdækningen ved død eller invaliditet i årets pensionsoversigter.

### **Bankpakke 1 og 2**

Som jeg nævnte under gennemgangen af pensionskassens økonomi, er vi ikke kun en pensionskasse - vi er også en bank. Jeg vil derfor kort kommentere Lægernes Pensionsbanks fravalg af deltagelse i henholdsvis bankpakke 1 og 2.



I løbet af efteråret 2008 stod det klart, at en lang række banker kunne blive ramt af likviditetsmangel, fordi både de udenlandske banker og kunderne ønskede at trække penge ud af de danske pengeinstitutter. Staten og den finansielle sektor etablerede derfor to års totalforsikring af indlån i Danmark. Prisen ville for Lægernes Pensionsbank kunne løbe op i 39 mio. kr. Hvis man tager højde for bankens stærke kapitalgrundlag og ikke mindst den forholdsvis rige ejer - Lægernes Pensionskasse - så ville det have svaret til, at vi tegnede to brandforsikringer på det samme hus. Banken havde ganske enkelt ikke behov for denne pakke. Derfor valgte vi at sige nej tak.

Tidligt i 2009 kom så bankpakke 2 med et statsligt tilbud til pengeinstitutterne om tilførsel af kernekapital. Tilbuddet retter sig mod pengeinstitutter, der skal have løftet deres kernekapitalprocent til mindst 12 pct. Lægernes Pensionsbank havde ultimo 2008 en kernekapitalprocent på godt 20 procent og er således ikke med i målgruppen for denne bankpakke. Derfor har vi igen valgt at sige nej tak til denne pakke.

Især i forbindelse med Bankpakke 1 var en del eksterne kommentatorer bekymrede på vores vegne. "Hvad nu, hvis alle jeres kunder flytter fra jer?" spurgte de. Jeg er glad for, at jeg i dag kan sige, at den bekymring var ubegrundet. 2008 er det år i bankens historie, hvor der samlet er kommet flest nye kunder til. Nu er 36 pct. af pensionskassens medlemmer med bopæl i Danmark kunder i banken.

## **EJENDOMME**

Jeg har på tidligere generalforsamlinger orienteret om, at pensionskassen på længere sigt ikke vil eje lejligheder, der kan udlejes til pensionskassens medlemmer. I dag ejer pensionskassen kun ca. 1.200 lejligheder. For få år siden var tallet 3.400. Ejendommene blev solgt, mens ejendomsmarkedet var på toppen og til - tør jeg godt sige i dette lukkede rum - uhyre gode priser.

De resterende lejligheder ejes stort set alle direkte af pensionskassen, og det er en ejerform, som vi ikke ønsker at opretholde, men gerne vi have afviklet. Vi finder det mere fordelagtigt at eje ejendomme sammen med andre institutionelle investorer via forskellige former for fællesejede ejendomsselskaber, som investerer forskellige steder i verden og i forskellige segmenter af ejendomsmarkedet. Processen med at ændre pensionskassens ejendomsinvesteringer i den retning er i fuld gang, og den er blevet muliggjort af den internationalisering af ejerskab, der er sket og fortsat sker både i Danmark og i udlandet. Vores strategi går ud på at sikre en høj grad af risikospredning og dermed et forbedret forhold mellem afkast og risiko.

Det er fortsat planen at sælge de danske ejendomme, selvom den nuværende markedssituation betyder, at det ikke kan ske så hurtigt som tidligere forventet.



Nye investeringer på ejendomsområdet sker via indirekte ejerskab gennem ejendomsfonde, hvor det er en kapitalforvalter, der administrerer ejendommene. Det vil også medføre, at det relativt kostbare system, der er opbygget for at sikre, at anvisningsreglerne til de resterende ejendomme bliver overholdt, på et eller andet tidspunkt må afvikles. Systemet finansieres i dag ved brugerbetaling fra dem, der søger lejligheder. Men når antallet af lejligheder falder, hænger økonomien på et tidspunkt ikke længere sammen. Og så må hele systemet afvikles og erstattes af "først til mølle"-princippet.

Det må her have i erindring, at pensionskassen investerer i ejendomme som led i at optimere sit formueafkast og ikke for at kunne udleje lejligheder til en lav husleje til en begrænset del af medlemmerne. Det betyder, at der opkræves den størst mulige husleje i de ejendomme, som vi har, og de senere års udvikling på markedet for lejligheder har betydet, at medlemsfordelen ved at have adgang til at leje lejligheder af pensionskassen gradvist er blevet udhulet.

## **SOCIALT ANSVARLIGE INVESTERINGER**

Nu vil jeg så vende mig mod et tema, som bestyrelsen altid tilstræber at fremlægge på generalforsamlingen, og et tema, som har stor bevågenhed i pressen og i samfundet generelt - nemlig socialt ansvarlige investeringer. Pensionskassen er - på trods af vores solide arbejde med disse problemstillinger og på trods af at der på vores hjemmeside er fuld åbenhed om vores investeringer og retningslinjer for socialt ansvarlige investeringer ned i mindste detalje - rent kommunikationsmæssigt kommet mindre godt fra vores opgave. Det har vi lært af, og vi vil yderligere styrke den kommunikative indsats i forhold til omverdenen. Men vi vil også holde fast i, at langsigtede, holdbare resultater er vigtigere end kortsigtede gevinster i forhold til pressen. Under alle omstændigheder fastholder vi en så høj grad af åbenhed, at omverdenen kan overvåge processen.

Kravene og forventningerne til pensionskassens investeringer ændrer sig hele tiden - derfor arbejder vi til stadighed med investeringspolitikken og har fokus på, hvordan vi håndterer socialt ansvarlige investeringer, forkortet SRI. Pensionskassen tager arbejdet med etiske og socialt ansvarlige investeringer meget seriøst og forholder sig løbende til nye standarder og ændringer i god praksis inden for området.

Men vi må også erkende, at der ofte er tale om yderst komplekse problemstillinger. Vi har i dag uddelt et notat, "Redegørelse for pensionskassens SRI-aktiviteter", som bestyrelsen færdigbehandlede i sidste uge, hvor vi redegør for vores politik. Herunder også de dilemmaer, vi er stillet overfor - mellem på den ene side, hvad der er etisk ønskeligt, og på den anden side, hvad der er opnåeligt i praksis og i overensstemmelse med lovgivningens krav om, at pensionskassen altid skal arbejde for at sikre det bedst mulige investeringsafkast. Jeg kan i den sammenhæng nævne, at det forhold, at vi har afviklet vores aktier i tobaksindustrien, indtil nu har kostet pensionskassen



næsten 300 mio. kr., hvilket svarer til næsten 1 pct. af den samlede formue. Det vil være en udfordring af lovgivningen og højst sandsynligt påvirke de økonomiske resultater, hvis vi går videre ud af den sti og udelukker endnu flere industrisektorer.

Vi har været igennem en række overvejelser i det forløbne år, og jeg vil gerne understrege, at bestyrelsens aktuelle bestræbelser går ud på rent faktisk at gøre en forskel i forhold til at fremme socialt ansvarlige investeringer. Det havde været en nemmere løsning blot at forsøge at se "pæne ud", men det er ikke det, vi går efter - vi finder det meget vigtigt, at der er overensstemmelse mellem ord og handling. Vi har valgt det lange seje træk - som ikke nødvendigvis giver et resultat her og nu, men som gerne skulle kunne gøre en forskel på længere sigt.

Jeg vil kort resumere hovedlinjerne i vores aktuelle bestræbelser:

- *Vi arbejder med mulighederne for forvaltning af aktivt ejerskab.* Da pensionskassen ofte kun har et indirekte og delvist medejerskab af virksomheder, kræver dette samarbejde med andre investorer. Pensionskassen overvejer blandt andet at søge bistand hos eksterne konsulenter, som skal varetage funktionen efter retningslinjer fastlagt af pensionskassen.
- *Vi vil forsøge at få indarbejdet retningslinjer for aktivt ejerskab i flest mulige af pensionskassens aftaler om forvaltning af porteføljer.*
- *Vi vil forsøge at få etableret en effektiv platform for udøvelse af aktivt ejerskab i samarbejde med andre ligesindede investorer.*
- *Vi arbejder på at anvende FN's såkaldte Global Compact principper inden for menneske- og arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption som retningslinjer for at formulere pensionskassens SRI-politik.*
- *Vi forbereder en tilslutning til FN's principper for ansvarlige investeringer (United Nations Principles for Responsible Investment, UIN PRI).*
- *Vi vil forbedre mulighederne for at screene investeringer og dermed også hurtigere kunne vurdere, om pensionskassens investeringer er i overensstemmelse med gældende lovgivning og principperne i Global Compact.*

Disse initiativer skal ses i forhold til den overordnede ramme og de aktuelle principper for socialt ansvarlige investeringer, som Lægernes Pensionskasse allerede opererer under. De betyder bl.a., at:

- Pensionskassen investerer i virksomheder, der løbende bestræber sig på at overholde grundlæggende menneskerettigheder.



- Pensionskassen investerer i virksomheder, der løbende bestræber sig på at overholde ILO's konventioner om bl.a.
  - Børnearbejde
  - Tvangsarbejde
  - Diskrimination
  - Foreningsfrihed.
- Der investeres i virksomheder, der opfører sig etisk og miljømæssigt forsvarligt.
- Investeringer foretages under hensyn til Danmarks officielle politik over for konkrete lande og selskaber.
- Investering foretages under hensyn til krav, som anerkendte internationale organisationer har vedtaget, og som er tiltrådt af Danmark.
- Retningslinjerne tilpasses løbende i overensstemmelse med ændring i lovgivning, udvikling i god praksis mv.

Lægernes Pensionskasse lægger desuden vægt på åbenhed og gennemsigtighed, herunder at medlemmerne og øvrige interessenter er velinformerede om pensionskassens praksis på investeringsområdet. Det betyder bl.a., at:

- investeringer foretages efter retningslinjer, som pensionskassens bestyrelse hvert år præsenterer på generalforsamlingen, og som er tilgængelige på pensionskassens hjemmeside, og
- pensionskassen offentliggør sine investeringer på hjemmesiden.

På hjemmesiden kan man således se, at Lægernes Pensionskasse ikke ejer enkeltaktier. Vi ejer ikke en eneste enkeltaktie. Vi ejer udelukkende aktier igennem investeringsforeninger, dvs. vi køber standardprodukter hver omfattende en lang række aktier, som vi således indirekte ejer sammen med en lang række investorer. Vi er derfor som udgangspunkt ikke i stand til uden enighed med de andre investorer at ændre i sammensætningen i aktieporteføljen i standardprodukterne.

På hjemmesiden offentliggør vi ikke alene, hvilke investeringsforeninger vi har investeret i, men også hvilke selskaber der indgår i disse investeringsforeninger - og med hvilken værdi. Der er således tale om, at vi opererer med fuld åbenhed og total transparens - og i videre omfang, end det er typisk for pensionskasser.



Det har i pressen været fremme, at der blandt nogle af de flere tusinde aktier, der indgår i investeringsforeningerne, findes selskaber, der beskæftiger sig med produktion af klyngebomber, våben og dele hertil.

Det er hævdet, at fem af selskaberne skulle være involveret i produktion af klyngebomber. Pensionskassen har kontaktet de fem selskaber. Målet var at få afklaret, om de producerede klyngebomber. Tre af de fem virksomheder oplyste, at de ikke medvirker i produktionen af klyngebomber. De to øvrige virksomheder producerer dele til klyngebomber, men det udgør en meget lille del af deres omsætning. Begge disse virksomheder har oplyst, at de producerer en anordning, der automatisk uskadeliggør klyngebomber efter kort tid. Disse to selskaber indgår kun i de indekserede aktieporteføljer og alene med en samlet investering på 800.000 kr. De er der, men de udgør altså kun en lille del af pensionskassens samlede aktiver på ca. 50 mia. kr.

Bestyrelsen har imidlertid specifikt drøftet pensionskassens indirekte investeringer i virksomheder, der er involveret i produktion af klyngebomber, og har besluttet at søge rammerne for formueforvaltning justeret, således at disse aktier udgår af investeringerne. Det er ikke helt enkelt, da der skal forhandles justeringer i mange forskellige kontraktmæssige forhold, men det vil blive løst så hurtigt, det er praktisk muligt.

Bestyrelsen ønsker derimod ikke at indføre restriktioner vedrørende indirekte investeringer i virksomheder, der er involveret i våbenproduktion i øvrigt. Der findes flere hundrede selskaber, der er klassificeret som våbenproducenter, og disse selskaber indgår med en ikke ubetydelig vægt i det globale investeringsunivers, der er tilgængeligt for pensionskassen. De optræder således i en lang række investeringsforeninger. Ikke i alle, men der er nogen i stort set samtlige investeringsforeninger. Skulle Lægernes Pensionskasse undgå at investere i disse aktier, vil det betyde en voldsom indskrænkning i pensionskassens mulighed for at placere sin formue i samarbejde med andre.

Der er ofte tale om meget store selskaber, og jeg kan som eksempel herpå nævne A.P. Møller-Mærsk, IBM, Microsoft, Nokia, Ericsson, Philips, General Electric og Siemens. Det er selskaber, som alle sammen ikke alene er involveret i våbenproduktion, men flere af dem er også i betydeligt omfang leverandører af medikoteknisk udstyr til sundhedssektoren verden over. Det er bestyrelsens opfattelse, at restriktioner i investeringsmulighederne i et sådant omfang - udover den tobaksrestriktion, som vi har i forvejen, og som har kostet os mange penge - vil bringe pensionskassen klart i strid med lovens krav om, at vi skal forsøge at opnå det størst mulige formueafkast.

Hertil kommer, at en begrænsning omkring våbenproduktion ikke nødvendigvis kan forventes at være i overensstemmelse med medlemmernes generelle opfattelse af etik. For det første er våbnene en forudsætning for opretholdelse af fred og ro og orden og anvendes i de krige, som Danmark er involveret i, herunder p.t. i kampen mod



Taliban, og de er en nødvendig betingelse for opretholdelse af et effektivt dansk politi. For det andet er det også en etisk forpligtelse for bestyrelsen at sikre, at læger i en kollektiv, tvungen pensionsordning kan se frem til at opnå det samme formueafkast som alle andre borgere, der er omfattet af sådanne ordninger.

Pensionsmarkedsrådet har foretaget en undersøgelse af, hvilke pensionskasser der har viklet sig ud af investeringer i våbenproduktion. Pensionsmarkedsrådet har i den forbindelse imidlertid alene undersøgt pensionskassernes direkte investering i aktier og ikke deres indirekte investeringer via investeringsforeninger. Når pressen derfor på baggrund af Pensionsmarkedsrådets rapport herom fremholder nogle pensionskasser som mere etisk korrekte end andre, er det således en sandhed med modifikationer.

Jeg kan lige kort tilføje, at administrationen har undersøgt, om det var muligt at etablere en særlig etisk aktiepulje som en del af bankens puljeudbud. Resultatet af undersøgelsen er imidlertid, at der i øjeblikket ikke findes egnede etiske forvaltningsprodukter. Det kan ikke dokumenteres, at den etiske "værditilførelse" og kvaliteten af den forvaltning, der finder sted hos de mulige udbydere, berettiger de meget høje administrationsomkostninger, de kræver. Risikoen for, at forvalterne ikke vil kunne levere konkurrencedygtige afkast, er for stor. Derfor har banken foreløbig valgt ikke at oprette en etisk aktiepulje. Banken skal - ligesom pensionskassen - udelukkende tilbyde produkter, som er attraktive for medlemmerne, og som der samtidig er god økonomi i at udbyde.

## **AFSLUTTENDE BEMÆRKNINGER**

Det har - som det fremgår af min beretning - været et særdeles hektisk år for pensionskassen med finanskrisen som det altoverskyggende problem.

Pensionskassens kapitalberedskab er blevet betydeligt mindre. Det betyder ikke, at de afgivne pensionstilsagn er truet. Men det medfører, at investeringspolitikken skal være meget forsigtig fremover. Det vil gå ud over kontorenterne i de garanterede ordninger. Der er derfor nu behov for at tilbyde det enkelte medlem mulighed for at fravælge garantien og i stedet få en betinget garanti og dermed mulighed for at få højere kontorenter - og større pensioner - på længere sigt.

Trods alvorlige udfordringer på det økonomiske område har der været plads til andre ting i året, der gik. Der er gennemført ændringer i pensionskassens ledelsesstruktur som nævnt - ændringer som betyder, at pensionskassen nu lever op til samtlige krav om god selskabsledelse. Jeg tror godt, jeg tør sige, at vi er den eneste AC-pensionskasse, som gør det i dag.

Der er her tale om at sikre, at pensionskassen har en repræsentativ generalforsamling. I er godt nok ikke så mange delegerede her i dag, men det er jo ikke mængden,



men kvaliteten, der er afgørende. Vi regner det med antallet for at være børnesygdomme. Vi håber, at vi er mange flere til næste år. Konkret håber vi, at Lægeforeningen vil stille op med et antal delegerede, der sikrer, at også de er repræsentative her på generalforsamlingen.

Hertil kommer reformeringen af os selv - bestyrelsen - hvor der nu skal indvælges tre eksterne bestyrelsesmedlemmer, således at bestyrelsen får tilført nye kompetencer. Vi har været så heldige at finde to meget kompetente nye medlemmer. Sammen med de fire lægelige bestyrelsesmedlemmer, som Lægeforeningen indstiller, og som vil sikre en god kontinuitet - hvilket ikke mindst er vigtig i disse turbulente tider - er jeg overbevist om, at vi kan se frem til et fortsat godt og konstruktivt bestyrelsesarbejde.

Lad mig slutte med at takke pensionskassens medarbejdere med administrerende direktør Niels Lihn Jørgensen i spidsen for en dedikeret og fokuseret indsats. Den indsats har været helt nødvendig for at få de mange tiltag, der har været sat i værk, ført sikkert igennem, samtidig med at markedet har været så uroligt og uforudsigeligt, som tilfældet har været. Det fortjener samtlige medarbejdere en stor tak for.

*Dirigenten* takkede formanden for beretningen og gjorde opmærksom på, at regnskab, medlemsbidrag og valg til bestyrelsen, som blev omtalt i beretningen, ville blive behandlet som særskilte punkter. *Dirigenten* anmodede derfor forsamlingen om at vente med deres bemærkninger om disse emner til behandlingen af de enkelte punkter. Han anmodede derimod om, at man i forbindelse med formandens beretning også drøftede forslag 9 stillet af Egon Juul-Andersen om pensionskassens samarbejde med Falk Healthcare - som formanden havde omtalt i beretningen.

## **DEBAT OM BERETNINGEN**

*Rudolph Lehnhoff* (medlem): Kære kolleger, delegerede og bestyrelsesmedlemmer af LPK. Jeg takker for muligheden for at komme med et lille bidrag og vil gerne kort præsentere mig: Jeg hedder Rudolf Lehnhoff, arbejder siden 1999 i Danmark og er overlæge i Organkirurgisk Afdeling på Thy-Mors Sygehus i Thisted. Jeg er tysk født, hvilket skulle være en lille undskyldning for nogle sproglige fejl, som dog forhåbentlig ikke påvirker forståelsen.

Sammen med reservelæge Michel Schriver er jeg repræsentant for en gruppe nordjyske læger, som interesserer sig for, at vores fælles pensionsopsparinger bliver investeret på en socialt ansvarlig måde. Et lignende initiativ fra Sjælland fik 18 underskrifter, og enkelte læger har i 2008 skrevet om deres bekymring i Ugeskrift for Lægers debatforum.



Siden 2008 følger vi diskussionen om socialt ansvarlige investeringer, respektive United Nations Principles for Responsible Investments og er i mailkontakt med LPK's bestyrelse. Vi kunne desværre ikke etablere kontakt til LPK's delegerede.

Ud af denne komplekse diskussion vil jeg indskrænke mig til emnet investeringer i krigsvåbenindustri uden at acceptere betragtninger om "gode" versus "onde" krigsvåbensystemer. Jeg er ikke helt uden erfaringer på dette område, idet jeg i 1994 fik mulighed for at arbejde som krigskirurg for Komiteen for det Internationale Røde Kors i Vestpakistan. Lægeløftet stiller specielle krav om, at vi ikke må tilføje vores medmennesker og patienter skader uanset deres etniske, religiøse eller politiske baggrund, og vi skal vende skader fra dem. Disse krav er uforenelige med et stille kombattanter våbensystemer til rådighed, idet vi køber krigsvåbenindustriens aktier for at sikre vores pension.

I denne sammenhæng taler vi ikke om den kendte problematik, at hver enkelt produceret elektronisk dims kan benyttes til det gode såvel som til det onde. Den kan sælges som komponent til mobiltelefoner ligesom til våbensystemers elektroniske hjerner, når vi taler om IBM, Siemens osv. Vi taler her om firmaer, som producerer krigsvåben som et af deres hovedformål, om firmaer som Lockheed Martin, General Dynamics, L-3communications, Raytheon Co. og Thales, som alle er involveret i produktion af klyngevåben, og firmaer som Northrop Grumman, ATK, Textron, Gentrop samt de tyske firmaer Heckler und Koch, som producerer infanterivåbensystemer, og Krauss-Maffei, som producerer Leopard-kampvogne.

Og nu har den allernyeste udvikling, specielt en artikel i Information fra i går hvor Mikael Rosenmejer blev citeret, næsten ødelagt mit koncept. Til min store fornøjelse kunne jeg læse, at LPK i fremtiden vil "forsøge at undgå investeringer i klyngebombeindustrien". Men det skulle desværre ikke gælde producenter af andre krigsvåbensystemer.

Baggrunden for denne diskussion er åbenlys: Klyngevåben er ligesom landminer internationalt bandlyst, og Danmark var i december måned 2008 et af de 94 lande, som underskrev Oslo Konventionen. Belgien har som det første land i verden den 1. marts 2009 modtaget en ny lov, som forpligter alle firmaer på belgisk jord, banker, investorer som pensionskasser, livsforsikringselskaber etc. at bandlyse investeringer i virksomheder, som fremstiller klyngevåben. Luxembourg vil følge. Man kunne håbe på, at det danske folketing tager denne diskussion op og snart følger disse gode eksempler.

Udtalelser på LPK's hjemmeside og publikationer tyder dog på, at både LPK's bestyrelse, de delegerede og vi er enige om, at pensionsopsparinger bør investeres på en socialt ansvarlig måde.



Konceptet med "aktivt ejerskab", hvor man undgår at fravælge aktier i firmaer som f.eks. Cheminova, kan have sin logik på visse område. I stedet for at sælge disse aktier til investorer med færre etiske krav kan det være en idé at påvirke firmaerne via investeringerne til at styrke deres etik og på den måde stoppe produktion og salg af bandlyste sprøjtegifter til lande som Brasilien.

Men "aktivt ejerskab" kan ikke anvendes over for firmaer, hvis hovedformål er krigsvåbenproduktion. Her er det et spørgsmål om enten-eller.

Situationen er den, at LPK ikke selv investerer i aktier og obligationer, men har valgt at købe andele i forskellige inden- og udenlandske investeringsfonde, hvor LPK's indflydelse på deres investeringspolitik skønnes beskeden. På den anden side nævnte Mikael Rosenmejer, at der i 2007 kom en rapport fra Pensionsmarkedsrådet om etiske investeringer. Jeg var ikke klar over, at den kun dækkede de direkte og ikke de indirekte investeringer. Det fremgår i hvert fald ikke af rapporten selv. Men det kan selvfølgelig belyses nærmere. I hvert fald står der på side 13, at 22 af 46 danske pensionsinstitutter undgår investeringer i våbenindustrien.

Vi har alle sammen læst i foråret 2008, at kunder af den private pensionskasse Danica har tvunget Danicas bestyrelse til at ændre på Danicas investeringspolitik.

På denne baggrund stiller vi spørgsmålet til LPK's bestyrelse og til de delegerede: Når andre danske og skandinaviske pensionskasser, som er på forkant, kan undgå investeringer i våbenindustrien, hvorfor argumenterer LPK's bestyrelse så for, at LPK ikke kan? Alle danske pensionskasser og livsforsikringsselskaber er dog underlagt det samme krav om at søge det størst mulige afkast for deres medlemmer.

Jeg formulerer derfor 4 opfordringer til LPK's bestyrelse og de delegerede:

LPK's nye bestyrelse opfordres til at vise aktiv indsats for at implementere bandlysning af investeringer i våbenindustri som led i Social Responsible Investments, idet man:

1. Skriver til de nævnte 46 danske pensionsinstitutter og livsforsikringsselskaber - eller i givet fald pensionsinstitutternes centralorganisation Forsikring og Pension - for at opdatere, hvem der undgår investeringer i krigsvåbenindustri og hvem ikke.
2. Tager kontakt til de pensionsinstitutter og livsforsikringsselskaber, som har valgt at undgå disse investeringer, og undersøger, hvordan de klarer det i praksis. Det forventes på denne måde, at man får fat i en liste over internationale investeringsfonde, som lover at screene deres portefølje og respektere kundernes krav. Som alternativ kan man selvfølgelig købe sig til screeninger af professionelle organisationer, men det koster - enkelt sagt - penge. Vi bliver oplyst om, at den danske organisation DanWatch desværre ikke kan



- levere disse ydelser, idet de ikke har finansielle midler nok til en sådan opgave.
3. Når LPK's bestyrelse får fat i en sådan liste, opfordres bestyrelsen til at benytte sig af den til fremtidige investeringer og til at ombygge LPK's portefølje inden for en overskuelig tidshorisont.
  4. Vi mener, at denne diskussion ikke skal føres "entre nous", men tilhører alle LPK's medlemmer. De bedes derfor publicere dette lille bidrag i "Lægernes Pensionsnyt".

Vi håber på, at der findes en eller anden delegeret, som vil tage dette op og i vores navn vil bede om, at det bliver accepteret til afstemning.

Til allersidst en lille bemærkning: Vi er klar over, at et sådant initiativ kommer på et dårligt tidspunkt, hvor ansvarsløse banker, børs- og ejendomsmæglere har medført verdens alvorligste økonomiske krise siden finanskrisen i 1929. Det stiller utvivlsomt store udfordringer til LPK's bestyrelse. Vi håber dog på, at det beklagelige tab af LPK's formue ikke skal kompenseres med det, man må kalde "bombsikre investeringer".

Jeg takker for jeres opmærksomhed.

*Dirigenten foreslog, at man først behandlede emnet etiske investeringer.*

*Lars Hutters (delegeret):* Allerførst vil jeg godt sige tak for den fantastisk detaljerede beretning, der kom. Jeg synes, det var en fremragende beretning. Man kan ikke andet end have stor tillid til vores pensionskasse og pensionsbank. Der er ingen som helst tvivl om det. Det er selvfølgelig det væsentligste.

Jeg lyttede til Rudolf Lehnhoffs fremstilling af investeringer i våbenindustrien. Jeg vil godt have lov til at spørge: Er det sådan, at vores pensionskasse har investeret i firmaer, som hovedsagelig producerer våben? Jeg taler ikke om alle de tilfælde, hvor man ikke kan skelne imellem, hvad komponenter bliver brugt til, men om sager, hvor det ligger helt klart, at det er firmaer, der hovedsagelig producerer våben. Jeg mener, det er korrekt, at man skelner mellem sådanne firmaer og firmaer, som har stor produktion, hvori der indgår en mindre del, som er våben. De delegerede kender udmærket min holdning på det punkt.

Jeg vil godt, hvis det er muligt, acceptere Rudolf Lehnhoffs forslag, hvis det er det, der skal til, så det er mig, der stiller dem. Jeg vil gerne stå bag ved dem. Jeg synes, det ville være rigtigt, hvis man kunne arbejde hen imod, at man på en forsvarlig måde fik udskilt, hvis der er firmaer, der hovedsagelig producerer våben, og at vi så på en eller anden måde kom ud af det engagement.



*Jesper Schmidt* (delegeret): Jeg er lægelig revisor i pensionskassen og har kigget disse ting igennem sammen med direktionen. Jeg finder det egentlig ganske betryggende på den måde, det foregår på. Jeg synes, vi skal besinde os lidt i dag og tage det stille og roligt fremadrettet. Der er sat en stor proces i gang i pensionskassen, hvor man er gået detaljeret til værks og faktisk selv har kontaktet alle de firmaer, der kunne være problemer med. Det har primært drejet sig om klyngebomber. Det viste sig faktisk, at der var åbenlyse fejl i nogle af de lister, som Rudolf Lehnhoff refererede til. F.eks. blev det nævnt, at Lockheed Martin var et af de firmaer, der var våbenproducerende. De har sagt nej til at producere klyngebomber. Det firma var opført på bl.a. DanWatchs liste over klyngebombeproducerende virksomheder. De lister, der ligger ude omkring, og som man refererer til, er ikke nødvendigvis korrekte. Jeg er meget tryk ved, at pensionskassen selv arbejder med dette og kigger på hver enkelt virksomhed og ser, hvad den har af engagement i disse områder. Vi skal passe meget på med at lave et generelt våbenforbud her og nu, når vi ikke har undersøgt det bedre. Der er meget stor risiko for, at vi laver nogle fejl.

Et så omfattende forslag som det, der blev stillet her af medlemmet, ville jeg gerne som delegeret have haft mulighed for at få sendt ud med dagsordenen, hvis det er noget, vi skal tage stilling til i dag. Det føler jeg slet ikke, jeg har grundlag for. Jeg synes, vi skal besinde os lidt i denne debat og så håbe på, at der nu er startet en proces, således at vi får en etisk forsvarlig investering af vores pensionsmidler. Det mener jeg, vi får. Det håber jeg, I er enige med mig i. Ellers bliver jeg nødt til at stille min post til rådighed. Jeg vil ikke kunne arbejde under de betingelser.

*Lone Winther Jensen* (delegeret): Tak til formand og bestyrelse for en fin beretning. Jeg vil sige til Rudolf Lehnhoff, at dette jo er en gammel diskussion. Den har en cyklus på 3-4 år. Det skal selvfølgelig ikke gøre, at vi ikke kan tage den op igen, men jeg synes, det er meget interessant, at vi har fået denne redegørelse. Vi har først fået den i dag, og jeg har ikke haft mulighed for at læse den igennem. Jeg har heller ikke haft mulighed for at læse Rudolf Lehnhoffs forslag - apropos det som Jesper Schmidt siger. Jeg synes, det er et meget langt indlæg, som man beder os om at tage til efterretning her i dag.

Jeg er sådan set tryk ved det arbejde, som jeg kan forstå, at bestyrelsen har sat i gang. Så kan vi få en diskussion igen til næste år, når spørgsmålet kommer op: Hvad gør vi så?

Hvor skal vi stoppe? Hvad er det, vi ikke skal investere i? Vi kan tage forebyggelsesdebatten fra i formiddags. Er der nogle af de ting, som vi skal undlade at investere i? Vi har taget tobakken. Hvad er det næste? Er det alkoholen? Er det Coca Colaen? Hvor skal vi hen? Hvad er det, vi vil investere i som læger, og hvad vil vi ikke investere i?



Selvfølgelig bryder jeg mig ikke om våben, men hvad er hvad? Jeg er tryk ved, at Jesper Schmidt og bestyrelsen og direktionen tager sig af det og diskuterer det indtil næste år.

*Formanden:* Jeg kan godt svare på det ene af spørgsmålene, nemlig det fra Lars Hutters. Der er flere hundrede våbenproducerende virksomheder. Vi har aktier i 10 virksomheder, som i dag har mere end 50 pct. af deres produktion i våben. I resten af vores investeringer har virksomhederne under 5 pct. Vi har ca. 50 mio. kr. investeret i de 10 selskaber. Men for resten af virksomhederne er under 5 pct. af deres produktion våben. Procenten svinger jo fra år til år. Men vi har altså aktier i virksomheder, hvor mere end 50 pct. af deres produktion er våben.

De ligger i mange forskellige investeringsforeninger. Så vi kan ikke bare skille dem ud. Så skal vi af med investeringsforeningerne.

*Lars Hutters (delegeret):* Det forstår jeg selvfølgelig ganske udmærket. Det var også derfor, jeg meget omhyggeligt formulerede det sådan, at hensigten var at arbejde med, at man kom ud af det. Det er for mig det væsentligste. Hvis vi kan være enige om, at vi på sigt arbejder på at komme ud af det, så synes jeg faktisk, vi har nået meget. Jeg synes, det er fuldstændig rigtigt, hvad flere har sagt, at det er et fremragende papir, I har lagt frem om socialt ansvarlige investeringer. Jeg var meget glad for at læse det. Man kan tydeligt se, der er tale om en proces. Jeg ville være fantastisk glad for, om vi på en ordentlig måde, på en økonomisk ansvarlig måde kan komme ud af det. Selvfølgelig skal vi ikke tabe på det. Det afgørende er, om der er muligheder for, at vi også på dette punkt kan gå ind i en etisk, økonomisk ansvarlig investering.

Jeg vil godt høre en kommentar til det udmærkede forslag, som Rudolf Lehnhoff har stillet. Jeg kan se, at dirigenten har forslaget.

*Henriette Klarskov (bestyrelsen)* (indlæg blev suppleret med powerpoint præsentation): Jeg er et af de lægelige medlemmer i bestyrelsen. Jeg kan fortælle, at vi har arbejdet rigtigt, rigtigt indgående med dette spørgsmål. Det gør vi løbende. Det gjorde vi også sidste år inden generalforsamlingen. Det er ikke kun inden generalforsamlingen, vi gør det. Grunden til, at jeg føler, jeg er nødt til at komme herop, er, at en hensigts erklæring om, at vi skal prøve at undgå at investere i våben og sådan nogen ting, er rigtig svær at leve op til. Vi arbejder inden for en ramme af en lov eller en konvention. Lige nu foreligger der en konvention om, at man ikke skal medvirke til klyngevåbenproduktion. Den skal selvfølgelig efterleves. Derfor går vi ud og sælger dem.

Som Lone Winther Jensen rigtigt nævnte: Hvad er så det næste, der bliver en etisk problematisk investering? Lige nu taler vi våben. Der kan også komme klima ind. Vi begrænser vores investeringsunivers utroligt meget. Vi skal hele tiden huske på, at



der er tale om en kollektiv ordning. Det betyder, at der er obligatoriske indbetalinger fra de medlemmer, som er overenskomstansatte. Vi har en forpligtelse, både lovgivningsmæssigt og også over for medlemmerne - etisk på en eller anden måde - til at sørge for maksimalt afkast. Når vi har denne solidariske ordning, indebærer den - udover at vi får vores pension, når vi bliver pensionerede - at vi også har en rigtig, rigtig god invalidedækning ved tab af lægelig erhvervsevne. Det er det unikke. Vi har noget rigtig godt her.

Hvis vi siger, som Lars Hutter foreslår, at vi skal ud af de firmaer, der producerer våben, løber vi ind i noget rod med definitionsproblematikken. Der vil hele tiden være journalister, som går ind og kan sige: Hvad så med den virksomhed? Så skal man sætte et apparat i sving og følge, hvor meget af deres omsætning der nu hidrører fra våbenproduktion. Det er meget komplekst.

Vi vil få et minimeret investeringsunivers, vi vil få større omkostninger til forvaltning af vores investeringer, idet vi skal ud og forhandle alt muligt forfra. Bottom line er: Vi får mindre pension alle sammen, og vi får et mindre konkurrencedygtigt produkt. Og så har vi altså også en lovgivning, som fortæller os, at vi skal lave afkastmaksimering. Det er en detalje.

Overordnet vil konsekvenserne være, at dem, der laver egenindbetalinger, formentlig vil overgå til andre pensionselskaber, hvor de får en bedre pension i den sidste ende. Vi vil som pensionskasse have færre stordriftsfordele. Det begrænsede investeringsunivers vil de institutionelle investorer ikke være interesserede i.

Endelig kunne man sagtens forestille sig, at der er nogle af vores medlemmer, som ikke synes, det er et problem, at der bliver investeret i våben, men som synes, at det er etisk forkert, at der bliver investeret i transportsektoren, for der udledes jo masser af CO<sub>2</sub>. Så vil de måske påvirke vores forhandlingsparter eller delegationer med henblik på, at den kollektive ordning skal ophøre.

Det betyder, at vi står med en kollektiv ordning, som langsomt bliver afviklet, så vi får dårligere dækning ved invaliditet, vi får mindre pension, og der vil være større administrationsomkostninger, fordi man vil være tvunget ud i at få flere ordninger. Hvert hospital kan så entrere med hvilken som helst. Det betyder også, når vi skifter stilling, hvilket nogle af os gør ret hyppigt, at vi måske skal ud hver gang og indhente nye helbredsoplysninger, for så er det et nyt firma, som det pågældende hospital entrerer med.

Derfor anbefaler vi, at forsamlingen her bakker op om den nuværende SRI-politik, og at man også giver opbakning til, at vi fortsætter det, vi tidligere har vedtaget omkring aktivt ejerskab. Vi mener, det er vejen frem. Allerede nu er vi tæt på at tilslutte os UINPRI. Sidste år troede vi, at der ville gå år, før det skete, men udviklingen går rigtig,



rigtig hurtigt. Vi mener ikke, der skal tages hensyn til særinteresser. Hvad der er etisk forsvarligt for ét medlem, er det ikke nødvendigvis for et andet medlem.

*Poul Jaszczak (delegeret):* Det er i forlængelse af det, som Henriette Klarskov havde fat i. Jeg har indtil videre haft den opfattelse – og den har jeg fortsat – at vi har en bestyrelse i pensionskassen, som godt kan læse indenad, og som på god vis har forvaltet den formue, som pensionskassen har. Jeg er rigtigt godt tilfreds med, at pensionskassen rent faktisk har sat sig ned og tænkt det skridt videre – også i forventning om at denne diskussion ville dukke op igen.

Jeg synes, man skal bemærke sig redegørelsen side 17, hvor der med kursiv står: ”Pensionskassen vil etablere en overvågning af, hvilke virksomheder der producerer antipersonelminer, kemiske og biologiske våben og klyngebomber. Det er pensionskassens målsætning at påvirke de berørte virksomheder til at opgive disse produktioner eller undgå at investere i de pågældende virksomheder.” Det er et udpluk af en redegørelse, som rent faktisk også begynder at bevæge sig ind på en vurdering af, hvorvidt andre investeringer er fornuftige og hensigtsmæssige. Vi kan få timelange diskussioner om, hvor store eller hvor små andele af vores investeringer der skal være hvorhenne.

Jeg har tillid til – og det håber jeg også gælder resten af de delegerede og medlemmer – at pensionskassen udmærket godt ved, hvad der rører sig i denne forsamling, og arbejder i overensstemmelse med de love, der i øjeblikket findes i Danmark, og de konventioner og forordninger, Danmark tilslutter sig, samt de moralsk-etiske principper, vi med jævne mellemrum giver udtryk for.

*Dirigenten:* Nu er der ikke flere, der har bedt om ordet til dette punkt. Jeg synes, vi skulle afslutte det. Der ligger i det stykke papir, der er afleveret til mig, fire opfordringer. Ønsker du en afstemning om dem, så mener jeg, du kan få den afstemning. Jeg forstår indstillingen fra bestyrelsen således, at man har noteret sig de her ting, at man mener, at den politik, man har allerede, er godt beskrevet, og at man ikke kan stemme for disse yderligere opfordringer. Sådan forstår jeg indstillingen. Jeg tror, jeg vil nævne de fire opfordringer.

*Lars Hutters (delegeret):* Jeg kunne nu godt tænke mig at høre formandens bemærkninger om dette fra talerstolen. For lidt siden var et af bestyrelsesmedlemmerne, Henriette Klarskov, på talerstolen og fremhævede, hvordan man arbejdede med dokumentet om socialt ansvarlige investeringer. Jeg kunne godt tænke mig, at formanden kommenterede det, jeg har spurgt om, angående de åbenbart meget få firmaer, som man mener i øjeblikket hovedsagelig er firmaer, der producerer våben. Er det muligt i hvert tilfælde at overveje de firmaer fra bestyrelsens side? Jeg vil give jer ret i, at der er en lang række punkter, som ingen af os rigtigt har kunnet forberede os på. Men jeg kan forstå, at der heldigvis foregår en meget grundig og dyb diskussion i



bestyrelsen om disse problemstillinger. Så jeg kunne godt tænke mig at høre formandens bemærkninger om, hvordan man i en proces kan arbejde med disse problemstillinger.

*Formanden:* Vi har arbejdet meget længe og meget intenst med disse problemstillinger. Det er det, der nu er nedfældet i vores rapport, som I har fået udleveret her i dag. Jeg vil gerne gentage over for Lars Hutters, hvad jeg sagde i min formandsberetning, nemlig at vores overvejelser har ført frem til, at vi ikke vil gå ind i et forbud imod våbenproduktion som sådan. Vi er ikke anderledes end alle mulige andre, vi synes, at det er forfærdeligt, at der er krig, vi synes, at det er forfærdeligt, at man bruger våben, men det er altså svært at kræve, at Danmark skal deltage i internationale kampe rundt omkring i verden og så sige, at soldaterne ikke må få våben. Det må være den ultimative konsekvens af, at vi har den holdning.

Der bliver ikke produceret ét våben mindre, hvis vi måtte skille os af med aktier i våbenindustrien. Vi investerer i et investeringsunivers, som vi har haft stor succes med. Jeg tror, vi på 15 års sigt er den bedst performende pensionskasse i Danmark. Vi har haft stor succes med vores investeringsunivers. Det bliver ødelagt, hvis vi begynder at pille våben eller andre sektorer ud generelt, eller begynder at pille enkeltvirksomheder ud. Vi har de to forbehold, nemlig når det drejer sig om tobak og klyngebomber. Klyngebomber tror vi godt, vi kan få vores porteføljevaltere til at acceptere at opgive – sammen med de andre investorer, som vi har investeringsforeningerne sammen med – fordi klyngebomber formentlig har en kort levetid, efter at man har indført den konvention. Men bestyrelsens politik er, at vi vil ikke gå videre ad den vej. Vi ødelægger vores investeringsunivers, vi ødelægger vores mulighed for at få et ordentligt afkast. Vi kommer helt enkelt i strid med lovgivningen, hvis vi begynder på det. Nogle andre pensionskasser siger, de har afviklet deres investeringer i våben. Så må de have afviklet alle deres investeringsforeninger. Det er muligt, de har det. Men jeg tror ikke, vi kan få prime investeringsforeninger til at tage våben ud. Man skal være opmærksom på, at mange af investeringsforeningerne er det, vi kalder indeksforeninger. De spejler simpelt hen et indeks. De køber en forholdsmæssig andel af samtlige aktier i f.eks. det danske C20 indeks. Dermed har vi et benchmark, vi kan holde dem op imod. Hvis man begynder at pille nogle enkelte virksomheder ud, så bliver det ikke længere et indeks. Vi har en meget stor del af vores formue placeret i disse indeksforeninger. Det kan vi ikke undvære, hvis vi skal kunne manøvrere med en investering på 50 mia. kr., hvoraf meget jo ligger i investeringsforeninger.

Vores politik er, at vi stopper her. Vi er helt åbne for synspunkter, og vi hører på, hvad der bliver sagt, og vi kan også bevæges. Vi kan bevæge os sammen med andre investorer. Vi vil nu søge en platform med aktivt ejerskab, vi vil forsøge på at få indflydelse på de andre medinvestorer, således at de også kan bevæge sig sammen med os. Vi kan ikke bevæge os alene. Så ødelægger vi vores investeringsunivers.



*Rudolf Lehnhoff* (medlem): Emnet er jo et internationalt emne. Det er ikke kun Danmark, det drejer sig om. Der er en masse aktivitet. Der er åbenbart andre pensions-selskaber i Danmark ligesom i Norge, som kan undgå disse investeringer. Derfor har jeg bedt bestyrelsen om at undersøge ganske præcis, hvilke pensions-selskaber der kan undgå disse investeringer, og hvordan de gør det. Hvis andre kan, så stiller jeg spørgsmålet, hvorfor LPK ikke kan.

*Henriette Klarskov* (bestyrelsen): Det kan jeg kort svare på. Det er vores forventning, at det drejer sig om, at de andre pensionskasser kommer til at fremstå som de gode ved, at de siger, at de ikke længere har direkte investeringer i våbenproducerende virksomheder. Det har vi heller ikke. Men vi har - og det går vi ud fra de andre også har - indirekte investeringer i våbenproducerende virksomheder. Forskellen er blot, at vi fortæller omverdenen om det via vores hjemmeside. Det gør de andre ikke. Vi har indtryk af, at det gælder de andre pensions-selskaber, og at det også gælder så-dan nogle steder som Danica og de norske selskaber.

*Dirigenten*: Jeg tror, vi har fået det ud af dette punkt, vi kan få her. Der ligger en opfordring. Og den må man jo have lov at stemme om. (*Lars Hutters*: Jeg ønsker ikke afstemning.) Det er ok. Vi har hørt debatten.

Under beretningen tager vi nu fat på et nyt punkt. Egon Juul-Andersen har siddet og ventet.

*Egon Juul-Andersen* (delegeret): Det er noget helt andet. Jeg takker for formandens beretning. Det var en meget gennemgribende og meget god og omhyggelig formandsberetning. Jeg kan forstå, at det kun drejer sig om 15 tilfælde inden for det sidste år, hvor man tilbyder hjælp fra Falk Healthcare. Jeg bringer spørgsmålet op til diskussion, fordi jeg er meget kritisk over for engagementet med Falck. Jeg har svært ved at se, at de vil kunne løfte opgaven. Det lyder jo forjættende, når man ser i oplægget, at man får assistance af et team, der består af sygeplejerske, arbejdsmedicinere, socialmedicinere, socialrådgiver osv. osv. Jeg er PLO'er, og jeg har haft lejlighed til at se, hvordan man har opereret andre steder i andre sammenhænge og ud fra andre kontrakter. Der har det været sådan, at Falck Healthcare ikke har kunnet leve op til de ting, som jeg synes de skulle leve op til. Det har mere været et mål at få opfyldt den kontrakt, de har indgået, mere end det har været for den enkelte person. Det er via mit virke, jeg har oplevet det. Jeg er også netværksarbejder og har været det i mere end 10 år. Vi stødte på dette engagement på det årlige netværksmøde, hvor alle netværksarbejdere er samlet en gang om året. Der var i hvert fald mange, som var meget kritiske over for dette engagement.

Hvad er det egentlig, vi forventer af et sådant engagement? Vi er jo alle sammen interesserede i at gøre det bedste for den enkelte mulige invalidepensionist, som vi overhovedet kan, men hvad nyt kan Falck tilføre? Er det meningen, at det skal være



en kontrol, fordi der er nogen, der snyder? Det var vi også lidt i tvivl om. Hvad er formålet? Jeg kan sagtens forstå alle de gode intentioner. Jeg ved også godt, at læger har flere pensioner end gennemsnitsbefolkningen. Det er jo fordi vi skal tilbage til arbejdet som læger og ikke i alle mulige andre erhverv.

Jeg ved også godt, at det er frivilligt at lade sig underkaste dette team. Men jeg har stadigvæk svært ved at se, hvad der kan komme ud af det. Personligt ville jeg være meget imod. Jeg vil egentlig spørge, om det betyder, at man bliver ilde set, hvis man siger nej til sådan et forløb. Jeg synes, man skal være varsom med at trække svækkede og syge kolleger gennem et forløb, hvor jeg frygter for empatien.

*Poul Schiøler (delegeret):* Jeg skal lige begynde med at sige, at jeg er medlem af pensionistgruppen. Det kommer jeg lidt tilbage til. Men først vil jeg sige tak for en fremragende beretning. Jeg vil takke hele bestyrelsen, også formanden, for det store arbejde, I har lavet i disse uhyre vanskelige tider. Den tak skal ikke mindst gå til Niels Lihn Jørgensen og hele din stab. Det må have været enerverende og givet anledning til, at man måske har forkortet frokostpauser. For en pensionist er det jo fuldstændig utænkeligt. Tak for jeres indsats. Jeg kan lige så godt med det samme sige en speciel tak til dem, der nu går ud efter et mangeårigt arbejde. Nogle af dem har jeg siddet i bestyrelse sammen med. Det var meget behageligt. Også til middagene.

Jeg vil kvittere for den måde, I har ændret vedtægterne på. Det gælder også forsamlingen her. Man er blevet enige om en ny sammensætning af bestyrelsen. Jeg synes, det er fantastisk godt, at vi får tre eksterne, højt specialiserede og vidende folk ind i bestyrelsen. Så gør det ikke så meget, at antallet af læger bliver mindre. Jeg har selvfølgelig som alle med et stort chok noteret, at der nu ikke skal være en pensionist i bestyrelsen. Hvordan det vil gå er vanskeligt at sige. Men jeg er ikke begyndt at bære sort armbind af den grund. For jeg har meget stor tillid til, at aktive læger godt kan varetage pensionerede lægers forhold. Jeg er specielt glad, når der kommer tre, som kan sørge for, at hvis Henriette Klarskov "skejer ud" på en eller anden måde, så vil de gribe hende i ørerne. Om det så skal være sådan resten af livet for pensionskassen, det ved vi jo ikke. I øjeblikket udgør pensionisterne ifølge jeres tal 17 pct. af medlemsskaren. Den procent stiger jo nu. Vi har faktisk flere pensionister, end der er PLO-medlemmer f.eks. Det kan I godt tænke lidt over.

Jeg synes, delegeretforsamlingen her bør være større. Jeg mener også, at den skal have mere tid. I skal fortsætte overvejelserne om, hvordan mødet i delegeretforsamlingen skal forløbe. Om det ikke skal afholdes en dag for sig selv uden hensyn til Lægeforeningen. Man kunne f.eks. lave det i København på Østerbro. Så ville Lars Hutters og jeg have let ved at komme. Lars Hutters bliver i øvrigt snart pensionist.

Med hensyn til forslaget om fravalg af garanteret bidrag vil jeg bede bestyrelsen om i sine overvejelser - forudsat at forsamlingen vedtager forslaget - også at tage pensi-



onisterne med, sådan at de, der får udbetalt pension, også kan fravælge. Pensionister er mange forskellige ting. Der er invalidepensionister på 30-40 år, og så er der nogle andre. Der er mange, der går på pension i 60-års alderen. Man kunne godt forestille sig, at de havde en anden prioritering. Når jeg bliver 98½, så vil jeg ikke fravælge.

Tak for jeres indsats.

*Dirigenten:* Der er ikke flere, der er skrevet på talerlisten. Men der er jo kommet nogle bemærkninger og henstillinger, som jeg forstår på formanden, at man selvfølgelig har noteret sig og taget til efterretning. Der er også en markering om, at man tager hele projektet med Falck Healthcare op om et år.

Med disse ord, kan vi så ikke tage beretningen til efterretning? (*Bifald*).

## **PUNKT B. FREMLÆGGELSE AF DET AF REVISION, BESTYRELSE OG DIREKTION UNDERSKREVNE ÅRSREGNSKAB TIL GODKENDELSE**

Adm. direktør *Niels Lihn Jørgensen* præsenterede hovedresultaterne fra "Årsrapport 2008" (indlægget blev suppleret med powerpoint præsentation):

Det har jo været et forfærdeligt år, som det også er fremgået af det tidligere. Det har været et af de sværeste år i pensionskasses historie. Vi har på det, vi kalder investeringsaktierne, fået et formueafkast på -21,2 pct. Hvis vi tager afkastet på samtlige aktiver, har vi fået et formueafkast på -8 pct., som det er nævnt tidligere. Det er det ringeste år, hvad angår formueafkast nogen sinde i pensionskassens historie.

Det er selvfølgelig ikke tilfredsstillende at tabe penge. Men når vi sammenligner os med andre pensionskasser og livsforsikringsselskaber, ligger Lægernes Pensionskasse faktisk i midterfeltet. Det vil jeg lige redegøre lidt for, for det er også noget, der vil præge pensionskassens fremtid. Afkastene i branchen svinger fra negative afkast på over 20 pct. til positive afkast på i størrelsesordenen 5 pct. Det vil sige, der er en forskel mellem de traditionelle pensionskasser på 25 pct.point mellem top og bund. Set i det lys kan man sige, at en midterposition måske er ganske tilfredsstillende.

Nogle pensionsselskaber har haft store reserver og har derfor haft råd til at have aktier. Det har selvfølgelig været dårligt i et år, hvor aktiekurserne er halveret. Andre pensionsselskaber har afgivet garantier overfor medlemmerne, som har gjort det nødvendigt at forsikre sig mod rentefald. Det har været godt i et år, hvor renterne er faldet. Lægernes Pensionskasse har haft råd til at have aktier, og vi har haft garantier, så vi er ramt af begge dele. Vi er blevet ramt både af noget godt og af noget skidt. Selskaber, der har mange aktier og ingen garantier, har typisk tabt ca. 20 pct. Selskaber, der ikke har aktier og har garantier, har typisk haft positive formueafkast. Vi



har haft begge dele. Derfor ligger vi i midterfeltet. Det er et vilkår i fremtiden - apropos diskussionen om fravalg af garantier.

Hvis vi ser på vores investeringsaktiver - det er dér, vi i en eller anden forstand skal måle, hvor dygtige vi er til formueforvaltning - har vi fået et samlet afkast af de børsnoterede investeringsaktiver på -19,1 pct. Jeg nævner hovedtallene. Det er 4,7 pct.point bedre end benchmark - altså det vi kan måle os op imod. 4,7 pct. på et år er faktisk rigtigt meget. Så det er et fint resultat af selve den grundlæggende formueforvaltning.

De børsnoterede obligationer gav i 2008 et afkast på -0,2 pct., hvilket er lidt højere end benchmark.

De børsnoterede aktier gav i 2008 et afkast på -41,0 pct. Det er lidt dårligere end benchmark.

Pensionskassen har haft investeret i råvarer for første gang i første del af 2008. Vi fik solgt en ganske stor råvareposition på markedets top. Den disposition er helt afgørende for den merperformance, vi har i 2008, på de 4,7 pct., jeg nævnte i begyndelsen. Det er en enkelt disposition, som er meget afgørende.

Afkastet af ejendomme var på -8,0 pct. Det er især nedskrivninger som følge af den generelle prisudvikling på ejendomme, der er årsagen til det negative afkast.

Det var investeringsaktierne. Vi kan derefter igen vende os imod afdækningsaktiverne. Det er en særlig gruppe aktiver, som vi investerer i for at opfylde vores forpligtelser. Markedsværdien af hensættelserne - det, vi skal afsætte for at opfylde forpligtelserne - svinger i værdi afhængig af renteniveauet. Pensionskassen skal have et kapitalberedskab, der hele tiden kan matche de sving, så vi dag for dag kan opfylde vores forpligtelser. Derfor investerer vi i afdækningsaktiver, der beskytter vores kapitalberedskab igennem tiden.

Pensionskassen har igennem 2008 helt eller delvist haft afdækket vores renterisiko på forpligtelserne for at sikre, at alle kan få den garanterede pension. Isoleret set har afdækningsaktiverne i 2008 givet en meget stor gevinst, fordi renterne er faldet. Det har medført, at formueafkastet ikke bliver på -21,2 pct., men bliver på -8,0 pct. Det er meget store tal, det drejer sig om. Det er ca. 10 pct. af formuen.

Jeg plejer også at snakke om vores solvenssituation, som er vigtig. Pensionskassen er i det, der hedder "grønt lys". Det er nogle målepunkter, som Finanstilsynet sætter op for, hvor stor pensionskassens kapitalstyrke skal være. Det vurderes ud fra sådan nogle trafiklys. Pensionskassen var ultimo 2008 - og har i øvrigt i hele 2008 været



- i Finanstilsynets "grønne lys". Det betyder, at vi kan klare renteændringer på 0,7 pct.point og et samtidigt aktiekursfald på 12 pct. Vi kan også klare betydeligt mere.

Pensionskassen styrer løbende pensionskassens risici, sådan at vores konkurs-sandsynlighed på 1 års sigt holdes under 0,5 pct.

Som led i det foretager vi nogle beregninger af pensionskassens individuelle solvensbehov. Det er måske et begreb, I er stødt på i debatten omkring banker. Vi skal selv beregne, hvor meget kapital vi skal have, hvor vi tager hensyn til alle de risici, pensionskassen er stillet over for over et meget bredt felt. Vi har udarbejdet en række procedurer og forretningsgange til at beregne vores individuelle solvensbehov. De vigtigste af disse retningslinjer er godkendt af kassens bestyrelse. Procedurene sikrer, at der hele tiden er det tilstrækkelige kapitalberedskab i pensionskassen.

Selvom egenkapitalen er blevet væsentlig reduceret fra 2007 til 2008, så ligger egenkapitalen stadig væk på et betryggende niveau, men den ligger under det niveau, vi ønsker på den længere bane. Som formanden nævnte, er det ca. 20 pct., vi skal op på. Vi har fået hævlet noget af, og vi skal helst langsomt få det genopbygget.

Den sidste parameter, jeg synes det er værd at hæfte sig ved, er vores omkostningsniveau. Vi har stadig væk lave administrationsomkostninger svarende til 1,4 pct. af de bidrag, der kommer ind. Det er 0,05 pct. af pensionshensættelserne eller 593 kr. pr. medlem. Det er et ganske udmærket, konkurrencedygtigt niveau. Jeg tror, vi fortsat vil kunne fastholde det niveau. Det er i hvert fald den kortere prognose.

*Dirigenten* henviste til revisionspåtegningerne - der var uden forbehold - fra de statsautoriserede revisorer og fra den lægelige revisor.

Herefter blev årsregnskabet *enstemmigt godkendt*.

#### **PUNKT C. FASTSÆTTELSE AF MEDLEMSBIDRAG**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale og nævnte, at man regulerer medlemsbidraget i overensstemmelse med den udvikling, der er inden for de overenskomstmæssige pensionsbidrag.

Bestyrelsens forslag til medlemsbidrag blev herefter *enstemmigt godkendt*.

#### **PUNKT D. FORSLAG FRA BESTYRELSEN, DELEGEREDE ELLER MEDLEMMER**



### **Forslag 1 fra bestyrelsen: Ændring af vedtægten som følge af ændrede vedtægter i Lægeforeningen**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale, som er konsekvensrettelser.

Ingen bad om ordet til forslag 1, som blev *enstemmigt vedtaget*.

### **Forslag 2 fra bestyrelsen: Forslag til forretningsorden for afholdelse af generalforsamling samt hjemmel hertil i vedtægten**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale.

*Mogens Hüttel* (delegeret): Jeg ved godt, at oven på en debat på baggrund af den gode formansberetning med de tunge emner er det måske lidt småt at komme op og kommentere noget så simpelt som en forretningsorden. Men jeg synes alligevel, jeg vil gøre det. Jeg har været delegeret i mange år - flere end jeg egentlig bryder mig om at huske på - og jeg kan aldrig nogen sinde mindes, at vi har været i en situation, hvor det har været et afgørende problem, at vi ikke havde en forretningsorden. Det vil sige, der må være en eller anden baggrund for, at vi nu skal have en forretningsorden. Som jeg i øvrigt synes, det er fortrinligt at have. Det kunne jeg godt tænke mig at spørge om.

Jeg har et par kommentarer. Jeg synes, der har sneget sig et femtal ind. Jeg holder meget af, at man har bestemmelser i vedtægerne om, at ethvert medlem har ret til at møde på generalforsamlingen og tage ordet, men jeg bliver betænkelig, hvis man begynder at lægge begrænsninger ind i den medlemsret. Man skal melde sig nogle dage før. Man kan så beslutte sig for, om det er klogt eller ej. Men hvis man har tænkt sig at tale i mere end 10 minutter - der kan da komme en interessant diskussion om, hvor hurtigt man taler - skal man helst meddele det før. Og har man hjælpemidler med sig, er det også klogt at få dem afleveret på forhånd. Det synes jeg helt ærligt ikke er en elegant måde at leve op til et ønske om, at det ikke kun er os, der sædvanligvis er tvunget til at komme til dette møde, der kommer her, men at medlemmerne også kommer her. Derfor vil jeg gerne spørge til det.

Jeg synes, det er lidt fjollet, når man anfører, at den eneste, der har ret til at bruge blitz, er den indkøbte fotograf. Her synes jeg faktisk, vi har nået et lavpunkt. Vi har haft en forretningsorden i Lægeforeningen i hundrede år, som vi har stor glæde af, og der har vi dog ikke kommenteret det.

Jeg ville egentlig godt vide, hvad hulen der er baggrunden for, at man har stillet dette forslag - som man har kopieret fra nogle andre steder, hvor de formentlig har væsentligt større problemer, end vi har haft i de mange år, jeg har være delegeret.



*Formanden:* Du sagde selv, at det er fortrinligt at have en forretningsorden. Det er baggrunden for, at vi har stillet forslaget. Indholdsmæssigt vil jeg ikke trætte jer med at gå den igennem. Det er rigtigt, at der er nogle frister, hvor man skal melde sig til, specielt hvis man vil bruge tekniske hjælpemidler. Jeg synes også, der er en god begrundelse for, at man sætter en vis tidsmæssig begrænsning på, hvor lang taletid et medlem eller en delegeret skal have. Jeg skal ikke trætte jer længere, for vi skal snart til en middag. Så taletiden er slut for mig.

*Dirigenten:* Jeg skal lige sige, at det med, at man skal melde sig 5 dage før, ligger i vedtægterne, så det kan man ikke lave om på. Men selv om der står 5 minutters eller 10 minutters taletid, kan det godt være, dirigenten alligevel tillader længere indlæg, hvis det er fornuftigt.

Dit indlæg er noteret. Man lægger op til, at § 7 i vedtægterne ændres, således at man fremadrettet har en forretningsorden. Derfor kunne man allerede til næste år overveje at tage højde for de nævnte ting. Det kan jeg lige nævne for bestyrelsen. Det har den hørt.

Forslag 2 blev herefter *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 3 fra bestyrelsen: Ændring som følge af inkonsekvens mellem vedtægt og regulativ vedrørende tidspunktet for hvornår pensionskassen skal have modtaget kandidatlisterne ved valg af delegerede til generalforsamlingen og ændring af dette tidspunkt**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale.

Ingen bad om ordet til forslag 3, som blev *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 4 fra bestyrelsen: Forslag om, at den seneste aldersgrænse for udbetaling af alderspension med virkning fra den 1. januar 2010 hæves fra 70 år til 75 år i pensionsregulativet**

*Dirigenten* gennemgik det udsendte forslag.

Ingen bad om ordet til forslag 4, som blev *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 5 fra bestyrelsen: Forslag om at tilføje adgang i pensionsregulativet til at indbringe en ankenævnsafgørelse for voldgift**

*Dirigenten* gennemgik det udsendte forslag.

Ingen bad om ordet til forslag 5, som blev *enstemmigt vedtaget*.



**Forslag 6 fra bestyrelsen: Ændring af vedtægten som følge af nye regler om revisionsudvalg i finansielle virksomheder**

*Dirigenten* gennemgik det udsendte forslag og gjorde opmærksom på, at forslaget trådte i kraft straks efter vedtagelsen.

Ingen bad om ordet til forslag 6, som blev *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 7 fra bestyrelsen: Ændring af pensionsregulativet med henblik på delegation af beføjelser fra bestyrelsen til administrationen**

*Dirigenten* gennemgik det udsendte forslag.

Ingen bad om ordet til forslag 7, som blev *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 8 fra bestyrelsen: Indførelse af mulighed for, at ikke blot fremtidige, men også allerede indbetalte bidrag kan indbetales til betinget grundlag, hvis det besluttet af det enkelte medlem**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale og til den drøftelse af forslaget, der havde været i forbindelse med formandens beretning.

Ingen bad om ordet til forslag 8, som blev *enstemmigt vedtaget*.

**Forslag 9 fra Egon Juul-Andersen (delegeret) om, at pensionskassens samarbejde med Falck Healthcare behandles på generalforsamlingen**

*Dirigenten* henviste til den drøftelse, der havde været af forslaget i forbindelse med formandens beretning.

Forsamlingen tog formandens beretning i forbindelse med diskussionen om formandsberetningen til *efterretning*.

**Forslag 10 fra bestyrelsen: Forslag til generel bemyndigelse**

*Dirigenten* henviste til det udsendte materiale.

Ingen bad om ordet til forslag 10, som blev *enstemmigt vedtaget*.



## PUNKT E. VALG AF BESTYRELSE

*Dirigenten* gjorde opmærksom på, at der side 31 i det udsendte materiale står, at generalforsamlingen også skal fastsætte honorarer til bestyrelsesmedlemmerne.

Reglerne for valg af bestyrelsen i pensionskassens vedtægt blev i 2008 ændret med virkning for den ordinære generalforsamling 2009.

Efter § 10 i vedtægten udtræder alle tidligere valgte bestyrelsesmedlemmer på denne generalforsamling, uanset indvalgstidspunkt.

Fire bestyrelsesmedlemmer skal være medlemmer af pensionskassen.

Lægeforeningens bestyrelse indstiller til pensionskassens generalforsamling, hvilke af pensionskassens medlemmer Lægeforeningen ønsker valgt til bestyrelsen.

Lægeforeningen indstillede følgende medlemmer til bestyrelsen:

Uwe Max Jansen

Joachim Torp Hoffmann-Petersen

Henriette Klarskov

Jens Lundby Frandsen

Bestyrelsen indstillede:

Mikael Rosenmejer

Jens Erik Christensen

Jesper Rangvid

*Dirigenten* henviste til den præsentation af de bestyrelsesindstillede medlemmer, som findes på side 35 i det udsendte materiale.

Alle blev *enstemmigt valgt*.

*Dirigenten* gennemgik forslaget til honorar til bestyrelsesmedlemmerne, hvor man foreslår 160.000 kr. til formanden, 100.000 kr. til næstformanden og 80.000 kr. til hvert af de øvrige bestyrelsesmedlemmer, hvilket han mente var konkurrencedygtige honorarer.

Generalforsamlingen *vedtog dette forslag*.

*Formanden* takkede de afgående bestyrelsesmedlemmer og sagde:

Hans Pilgaard Jeremiassen har været med i 6 år og kan ikke genvælges. Han har været næstformand de seneste par år og har gjort en stor og gedigen indsats.



Det samme har Mads Koch Hansen gjort i de 4 år, han fik lov til at sidde i bestyrelsen, inden han blev ledende overlæge.

Peter Stæhr sidder på et PLO-mandat og har siddet der i 4 år. Han blev ikke genopstillet af Lægeforeningen.

Tilsvarende gælder for Frede Heilberg, som er pensionistmedlemmet i bestyrelsen.

Jeg vil gerne takke jer alle sammen for en gedigen indsats. Det er naturligvis beklageligt, at halvdelen af bestyrelsen går af, for I har en stor erfaring og en betydelig kompetence. Den må vi nu undvære. Det er naturligvis kedeligt for pensionisterne, at de mister deres udmærkede repræsentant i bestyrelsen. Men vi har henstillet til Lægeforeningen, at der sker en vis rotation, således at man sørger for, at der over tid kommer repræsentation fra alle mulige medlemsgrupper. Jeg kan sige, at jeg som formand og de to andre bestyrelsesindstillede medlemmer hele tiden har øje for, at pensionisterne har det godt. Det vil vi i endnu højere grad have fremover, nu hvor de ikke har deres eget talerør. Men bortset fra det er der næsten aldrig det, vi i gamle dage kaldte søjlediskussioner. Vi er stort set altid enige om alt. (*Munterhed*). Vi taler os til enighed. Det er en arbejdsform, vi ynder meget i bestyrelsen. Vi taler til gengæld også meget. Nogle mere end andre.

Vi skal tage afsked med nogle. Det er en nødvendig følge af, at vi har moderniseret ledelsesformen, herunder antallet af bestyrelsesmedlemmer. Vi går fra 9 til 7, som det ligger i anbefalingerne om god selskabsledelse.

I vil blive savnet – også socialt. Til gengæld glæder jeg mig over, at kontinuiteten bevares, ved at de fire øvrige lægelige bestyrelsesmedlemmer er gengangere. Det sikrer, at kontinuiteten og kompetencerne fastholdes i betydeligt omfang.

Jeg vil gerne på vegne af hele bestyrelsen takke for genvalget. Med hensyn til de to bestyrelsesindstillede, som ikke er her i dag, kan jeg sige, at vi er på dette område "first movers" inden for AC-pensionskasserne. Vi er den første pensionskasse, der har tre eksterne. Jeg tror ikke, vi får lov til at have den position alene ret længe. Vi har sat noget i gang hos de andre. Men vi er "first movers", og det indebærer, at vi har haft frit valg på alle hylder. Vi har fået to fremragende yderligere medlemmer ind.

Jens Erik Christensen har i mange år været administrerende direktør for Codan, som også har en bank. Han har været direktør i mange år i Royal Sun Alliance, som ejer Codan, og har været ansvarlig for hele Europa, Mellemøsten og Afrika for deres vedkommende. Han sidder i et utal af bestyrelser og har været formand for Forsikring og Pension. Han er cand.act., så han forstår, hvad Gyrithe Juel Grindsted siger. Det gør vi andre ikke altid. Det er også en stor styrke.



Jesper Rangvid kender I formentlig alle sammen. Om ikke personligt, så fra skærmen. Han er jo Danmarks Radios økonomiske ekspert. Det er han blevet, efter at han er blevet stillet op som bestyrelsesmedlem her. Han er vældig god. Han har vundet prisen som bedste underviser, bedste formidler, på CBS. Det er noget, han i høj grad får behov for i bestyrelsen, hvor vi alle sammen nogle gange sidder og ser noget fortabte ud. Jeg tror, han vil bistå os med at forstå økonomien bedre fremover.

Jeg kan sige, at vi alle sammen har besluttet at arbejde dag og nat – som vores nye statsminister – for at gøre os fortjent til tilliden. Tak for genvalget.

*Dirigenten:* Det er jo ikke hver dag, man holder valgtalerne, efter at man er valgt.

#### **PUNKT F. VALG AF REVISORER**

Som statsautoriseret revisor blev *KPMG Statsautoriseret revisionspartnerselskab* genvalgt.

#### **PUNKT G. EVENTUELT**

*Morten Andresen* (delegeret): Jeg vil kort sige tak for mødet. Jeg synes, det i forbindelse med valg af bestyrelsen ville være rart, om vi fremover også fik en præsentation af de lægelige medlemmer. Der er jo ikke nogen automatik i, at de folk, der indstilles, også vælges til bestyrelsen. Det ville være rart at vide noget om kvalitetene hos de fremragende mennesker, vi får valgt til bestyrelsen. Vi har selvfølgelig bakket op om dem i denne omgang.

Tak i øvrigt for en fin generalforsamling.

*Dirigenten* takkede forsamlingen for eksemplarisk god ro og orden.

*Formanden:* I relation til Morten Andresens indlæg kan jeg sige, at det har du fuldstændig ret i. For mange er det velkendte ansigter, men almindelig anstændighed gør da, at man præsenterer dem. Det vil vi tage til efterretning.

Jeg vil sige tak for en god debat. Jeg synes, vi har været omkring mange ting. Der har været en mere livlig debat, end der plejer. Det tegner godt for vores nye delegeretforsamling. Vi har overskredet tiden noget, men vi må også give de delegerede og medlemmerne tid til at komme til orde, hvis de kan holde sig under 10 minutter.

Tak for nu. Vi ses til en middag om lidt. Omklædte. Så man vil slet ikke kunne genkende os.



Tak til dirigenten for hans myndige måde at lede generalforsamlingen på.

*Generalforsamlingen blev hævet kl. 18.45.*

Som dirigent:

---

Lars Svenning Andersen

København, den 4. maj 2009